

OTRA LECTURA DEL
DEFICIT COMERCIAL

Por Carlos Melconian
Enfoque, página 8

BOLSA:
¿HORA DE VENDER?

Por Alfredo Zaiat
El buen inversor, página 6

EL REGRESO
DEL VOLUNTARISMO

Por Enrique M. Martínez
Página 4



CASH

Suplemento económico de
Página/12

Domingo 22 de mayo
de 1994
Año 5 - N° 213

LA EXPERIENCIA DE LA JUBILACION
PRIVADA EN CHILE

ESPIANDO AL VECINO

- ✓ Aunque las administradoras chilenas cobran menor comisión que las AFJP locales, hay presión legislativa para que bajen
- ✓ Desde 1981 obtuvieron una rentabilidad promedio del 13,7 por ciento anual por encima de la inflación
- ✓ Sólo tres administradoras participan del sistema privado argentino. En Chile opinan que el de aquí es muy estatista
- ✓ El salario promedio de los aportantes es de 350 dólares, y la jubilación promedio que están pagando las administradoras es de 130 dólares

"ESTOY SORPRENDIDO
CON ARGENTINA"

Reportaje a Benjamin Coriat
Página 5

PRESTAMOS PARA LA VIVIENDA

Banco de la Ciudad colaborando con la política del Ministerio de Economía de abaratar los costos financieros, aprobó su línea de Préstamos Hipotecarios en dólares para la adquisición de vivienda familiar.

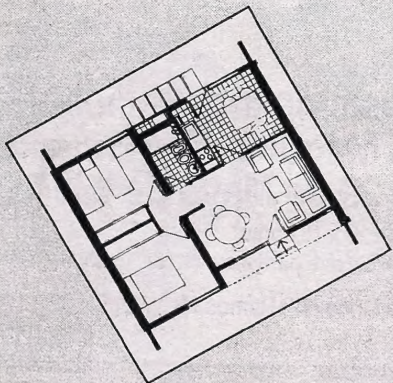
MONTO: Hasta **U\$S 150.000.-** PLAZO: Hasta **120 meses.**

TASA: **15% nominal anual vencida.**

Costo Financiero Total Efectivo Anual: **17,42%**

Consulte en Florida 302 y Sucursales Comerciales.

 **banco de la ciudad**



CHILE AFP

(Por Alfredo Zaiat, desde Santiago de Chile) "Las Administradoras de Fondos de Pensión (AFP) en Chile están convencidas de que el dinero que manejan es ajeno. Las de Perú consideran que los fondos son propios, y las de la Argentina respetarán el dinero como ajeno pero lo administrarán en beneficio propio." De esta forma, en tono irónico y con la soberbia de saberse exitosas, describió el mercado de jubilaciones privadas en esos tres países el máximo ejecutivo de una de las principales AFP trasandinas. La participación de los bancos oficial (Nación, Provincia de Buenos Aires y Ciudad), de los sindicatos —como dueños o simples comisionistas de Administradoras—, los gastos millonarios presupuestados por las AFJP para empezar el negocio y el diseño de un sistema al que consideran demasiado estatista, han sido las razones esgrimidas por las exitosas AFP chilenas para no ingresar agresivamente en el mercado local. Sólo una (Habitat, la segunda en tamaño de la plaza chilena) está abiertamente integrada en una AFJP, otras dos prefirieron que su participación no sea pública y otras tantas optaron por la simple tarea de asesoramiento.

En su amplia oficina, con un ventanal inmenso que permite observar en toda su dimensión el Palacio de la Moneda ("desde aquí, sentado en mi despacho, vi pasar la historia de mi país", se ufano), el ejecutivo de la ácida definición del comienzo de la nota se quejaba de lo difícil que resulta empezar el negocio de jubilaciones privadas en la Argentina.

Pese a las objeciones, algunas simplemente principistas y otras que refieren a la forma en que se encaró el negocio de las jubilaciones privadas, los chilenos saben que el mercado ar-

gentino es tres veces más grande que el propio y, por lo tanto, con una potencialidad de desarrollo enorme. Las AFP más grandes cruzaron la cordillera, pero con un perfil bajo, y sólo una (Habitat) asumió una exposición pública en la AFJP Activa (bancos Mariva, Mercantil, Grupo Clarín, ING y Caja Nacional de Ahorro y Seguro). Otra importante AFP, Santa María de la poderosa compañía de seguros internacional Aetna, estuvo participando hasta hace muy poco en el proyecto de la AFJP Patrimonial (Grupo Biscel, Indosuez, Banco Exprinter, TIM y Bank of New York), pero finalmente prefirió —en esta primera etapa— mirar el partido desde la tribuna.

"El mercado argentino es muy atractivo", aseguró Arturo Vicente, gerente de finanzas de Santa María, agregando que "de todos modos preferimos esperar para ver cómo se desarrolla, ya que estimamos que no habrá una explosión de afiliaciones como calcularon muchos colegas argen-

tinios". El diagnóstico de este ejecutivo, hasta el momento se está cumpliendo.

Comisiones

Dado que el diseño del segmento privado del nuevo régimen previsional argentino es casi un calco del chileno, las reformas que se están enca-

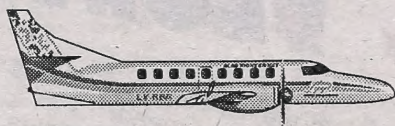
rando en la plaza trasandina adquieren mucha importancia para entrever el futuro del mercado local.

Uno de los aspectos más debatidos en estos días entre las AFP y los legisladores de ese país se refiere al nivel de comisiones que cobran por el manejo del dinero de los trabajadores. En promedio las AFP se quedan con cerca del 25 por ciento del apor-

LAS AFP DE CHILE EN NÚMEROS

- ✓ La Población Económicamente Activa chilena alcanza a 5,3 millones, están afiliados a las AFP 4,7 millones de trabajadores y ahora están aportando sólo 2,3 millones (la diferencia son desocupados o gente que pasó a ser autónomo).
- ✓ Del total de aportantes, apenas 53 mil son autónomos. El resto son trabajadores en relación de dependencia.
- ✓ El 60 por ciento tiene hasta 35 años y el 67 por ciento son hombres.
- ✓ El 70 por ciento de los aportantes no gana más de 150 mil pesos (unos 350 dólares).
- ✓ Los empleados públicos son el sector más importante, con 430 mil aportantes; después le sigue el rubro comercio, con 312 mil; y el sector industria, con 305 mil trabajadores activos en las AFP.
- ✓ El ingreso mínimo para aportar es de 46.000 pesos chilenos (unos 110 dólares) y el máximo de alrededor de 1500 dólares.
- ✓ Participan 21 AFP, que cobran una comisión promedio de 3,2 por ciento del salario.
- ✓ La comisión mínima es de 2,84 por ciento (Habitat) y la máxima es de 3,7 por ciento (Unión). Algunas AFP cobran también una comisión fija.
- ✓ Diez AFP concentran el 94 por ciento del mercado.
- ✓ Hubo dos fusiones y dos liquidaciones desde el inicio del sistema.
- ✓ La rentabilidad real promedio anual fue de 13,7 por ciento entre julio de 1981 (comienzo del sistema) y diciembre de 1993.
- ✓ Los fondos acumulados suman a la fecha unos 18.000 millones de dólares, equivalentes a casi la mitad del Producto Bruto Interno.
- ✓ Hasta fines del año pasado se entregaron 112.492 pensiones privadas (2812 jubilados ya han fallecido) y 30.854 por invalidez.
- ✓ Las pensiones por vejez otorgadas por el nuevo régimen ascienden en promedio a 59.915 pesos chilenos (unos 130 dólares), 44 por ciento más elevadas de las que brinda el actual sistema estatal. Las anticipadas (alrededor de 42.350 del total) ascienden en promedio a 102.726 (240 dólares).

Nuestro Destino



Es un mejor servicio.

Bariloche • Las Grutas • Santa Teresita
Villa Gesell • El Bolsón • Puerto Montt (Chile)
Esquel • Bahía Blanca

Reservas e informes en Buenos Aires:
Aeroparque "Jorge Newbery"

Sector Puente Aéreo - Mostrador N° 9 TE: 777-7508/09
Tucumán 1919 (Casa de Río Negro) TE: 40-7066/7067/7068
Ayle Turismo: Esmeralda 629 - 10° "A" - Te: 393-5268
En Viedma: 0920-21405/21330 • En Las Grutas: 0934-97064



Alas Rionegrinas.

SECURITIZACIÓN

FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN

por Martin E. Paolantonio

Mercado financiero y mercado de capitales

Securitización o titulización

- Fondos abiertos y cerrados.
 - Aspectos económicos y jurídicos.
 - Experiencias en los mercados internacionales.
- Prólogo del Dr. Salvador D. Bergel
Primer trabajo integral sobre la ley 24.083, con una alternativa nueva para la financiación: la securitización o titulización, que consiste en transformar los activos hasta ahora ilíquidos en objetos de transacción en los mercados de valores.
Un volumen de 312 páginas

EDICIONES
Depalma
LA LIBRERÍA DE LOS ABOGADOS

Telchahuano 494 - (1013) Buenos Aires
Tels.: 40-7306 y 374-1815 - Fax: 40-6913

FRASES DEDICADAS A LAS AFJP ARGENTINAS

• Roberto Madrid, ex asesor del ministro de Economía del gobierno de Patricio Aylwin, Carlos Onimani.

"La principal debilidad del sistema es que aún no ha sido probado en períodos de recesión económica. Además, es innegable que es un régimen de menor solidaridad que el de reparto, pero también hay que destacar que el anterior sistema tenía muchas irregularidades".

• Guillermo Correa, gerente de banca corporativa del Banco Security.
"La exigencia de una rentabilidad mínima garantizada (el rendimiento promedio del sistema menos 2 puntos) deriva en mediocridad en el manejo de las carteras de inversión. La mayoría de las AFP siguen las estrategias de las más grandes, que obtienen rentabilidades positivas".

• Manuel Oneto, gerente de finanzas de la AFP Caprum.
"En Chile todavía el grueso de la población no conoce muy bien cuáles son los beneficios que otorga el nuevo sistema. Por otro lado, las AFP tardaron siete años en bajar las comisiones. Creo que en la Argentina ese proceso será más rápido".

• Arturo Vicente, gerente de finanzas de la AFP Santa María.
"Argentina es un gran mercado que necesita el perfeccionamiento de la ley que creó el nuevo régimen. No es una privatización total, ya que el Estado tiene mucha injerencia. Es peligrosa para la salud del sistema la garantía en pesos que ofrece la AFJP del Banco Nación".

• Francisco Margozzini, gerente de la Asociación Gremial de AFP.
"Un estudio del Banco Mundial sobre los fondos de pensión en el mundo destacó que los chilenos fueron los más rentables en la década del 80. No creo que se repitan esas rentabilidades. El sistema funcionaría muy bien con rendimientos del 6 al 7 por ciento anual".

• Ricardo Peralta, presidente de la AFP Unión.
"El mercado argentino es muy grande e interesante. Sólo hay que ver que equivale a 3 veces al chileno. Y, además, que los salarios son más elevados. Aquí (en Chile) el sueldo promedio de quienes aportan a las AFP es de 350 dólares".

• Héctor Humeres Nogueira, asesor legal de la Asociación Gremial de AFP.

"Es muy importante tener las reglas del juego claras. En la Superintendencia de AFP nunca pasó lo que acaba de suceder en la Argentina. En los 13 años de funcionamiento del sistema hubo sólo dos superintendentes: uno durante el período de Pinochet (Augusto) y el otro nombrado por Aylwin (Patricio) y ratificado por el nuevo presidente Frei Ruiz (Eduardo)".

Visítela
en su nuevo predio

El Mundo de la Máquina Herramienta en América Latina

Centro Internacional de Exposiciones de Buenos Aires
Avda. Pte. Perón 2400 / San Justo / Pcia. de Buenos Aires

Líneas de colectivos desde: Barrancas de Belgrano (55 y 113) Plaza Constitución (96) Plaza Once (88) Ramos Mejía (205 y 621)

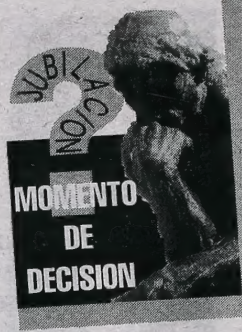
1949

Exposición Internacional de la Máquina Herramienta 21 al 29 de Mayo de 1994

Horario de 10 a 18 horas.
Acceso exclusivo para mayores de 16 años.

COMO FUNCIONA EL SISTEMA CHILENO

- ✓ Crisis del sistema de reparto, con déficit en las cajas previsionales y una disminución dramática de la relación aportante/beneficiario (de 10,8 a 2,2 entre 1960 y 1980).
- ✓ Privatización total a fines de 1980, asignando un rol subsidiario al Estado.
- ✓ Los fondos previsionales son manejados por Administradoras de Fondos de Pensión (AFP) a partir de julio de 1981.
- ✓ No existió la posibilidad de optar entre sistemas de reparto y de capitalización, y los que ingresan a la fuerza de trabajo deben entrar a una AFP.
- ✓ Los derechos, obligaciones, responsabilidades y organización de las AFP —a la vez el papel que juega el Estado en el sistema— fue casi copiado por el nuevo régimen previsional argentino.
- ✓ El Estado sólo administra las cajas previsionales de los viejos jubilados que suman cerca de un millón, y los aportes de unos 300 mil activos que por diferentes excepciones se quedaron en el anterior régimen.
- ✓ Evidentemente, con la puesta en marcha del nuevo sistema, las antiguas cajas quedaron totalmente desfinanciadas. El Fisco se hace cargo de los déficit con impuestos de carácter general.
- ✓ El aporte es obligatorio para los trabajadores en relación de dependencia y optativo para los autónomos.
- ✓ El trabajador destina el 10 por ciento de su salario a su cuenta de capitalización individual y en promedio otro 3,2 por ciento en concepto de comisión para la AFP.
- ✓ No existe el aporte previsional por parte de la empresa.
- ✓ El haber, a través de una renta vitalicia o un retiro programado, se constituye solamente con los fondos acumulados, que incluye un bono de reconocimiento emitido por el Estado por los años aportados al viejo régimen.
- ✓ A los trabajadores que no realizan aportes y por lo tanto no acumulan fondos, el Estado les garantiza al momento de jubilarse un haber mínimo de subsistencia de unos 110 dólares.



pueden cobrar otros cargos que no sea la comisión a los afiliados.

Millonarios

Los máximos ejecutivos de las AFP están sorprendidos por los millonarios presupuestos que están manejando sus colegas argentinos para empezar el negocio de jubilaciones privadas. Estiman que dos de las que aspiran a liderar el mercado, Siembra (Citi-Banco República y Banco Río) y Previnter (bancos Boston y Sud y American International Group) invertirán 100 y 80 millones de dólares, respectivamente, totalizando el sistema unos 1000 millones.

Por ese motivo, aseguran que pasarán muchos años para obtener el retorno de la inversión, más aún ahora que las afiliaciones no son tantas como las esperadas. De todos modos, cuando proyectan la evolución del mercado argentino a partir del espectacular crecimiento del propio (a la fecha acumulan fondos por 18.000 millones de dólares), y que los salarios son muy superiores a los que cobran los chilenos, no pueden ocultar sus ganas de participar en un negocio que en su país ha brindado ganancias extraordinarias para los dueños de las AFP.

te (las argentinas empiezan el negocio con más del 30 por ciento), fondos que les permiten contratar el seguro de vida, financiar gastos administrativos y obtener su margen de utilidad. "Los gastos de marketing son excesivos y algunas AFP contrataron un ejército de promotores para capturar afiliados de la competencia, estrategia que deriva en elevadas comisiones", describió así el panorama —que tiene una sorprendente similitud con lo que está pasando en la plaza local— Roberto Madrid, ex asesor del ministro de Economía, Carlos Oninani durante el gobierno de Patrio Aylwin.

En los últimos tres años ingresaron al mercado siete nuevas AFP, sumando en total veintiuna (la misma cantidad que empezará en el mercado local). Esta mayor competencia y la posibilidad de mudarse de AFP sin costo alguno ha desatado una guerra entre Administradoras, que se lanzaron a robar afiliados; en el último año se cambiaron de AFP nada menos que 900 mil, casi el 40 por ciento de los aportantes. Para frenar tantos traspasos, que aumentan los costos de administración, las AFP proponen cobrar comisiones diferenciales —política que aquí está prohibida—, otorgando descuentos por permanencia.

Otro aspecto muy cuestionado por los legisladores chilenos apunta a las comisiones que cobran las compañías de seguro para otorgar la renta vitalicia —una de las formas de jubilarse con los fondos acumulados en la

cuenta de capitalización—. Se quedan con el 4 por ciento del fondo del trabajador —monto más que considerable si se tiene en cuenta que es mucho el dinero acumulado— lo que implica que la pensión será menor. Esta es una cuestión importantísima para poder evaluar, en el caso argentino, cuál de los dos sistemas —de reparto o de capitalización— es más con-

veniente. Pero, lamentablemente, es una información que no es considerada en los cálculos realizados por las AFJP para estimar el haber futuro.

Conflicto de intereses

A mediados de marzo el Congreso chileno reguló el funcionamiento del mercado de AFP en un tema muy complejo, como el de conflicto de intereses (cuestión que en la legislación argentina casi ha sido ignorado, pese a que las AFJP manejarán el dinero de los trabajadores). La reforma de hace unos meses, que obviamente no fue del gusto de las Administradoras, obliga a éstas a indemnizar al Fondo de Pensión —vale recordar que las AFP son solamente administradoras del dinero y no dueñas de los fondos— en el caso de perjudicarlo con sus inversiones por "acción u omisión". También fijó estrictísimas normas de vinculación, prohibiendo a financistas, agentes de bolsa u otro operador ligado al mercado financiero integrar directorios de AFP. "La regulación de los conflictos de intereses fue tomada de la legislación estadounidense, que es muy estricta", explicó el asesor legal de la Asociación Gremial de AFP, Héctor Humeres Noguera.

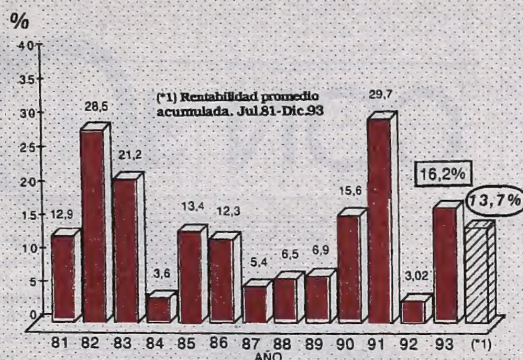
La nueva ley ha fijado penas de prisión para el director o funcionario de AFP por la utilización de infor-

mación privilegiada en beneficio propio, sanción que también se extiende para su cónyuge (que en la mayoría de los casos de este tipo de delitos actúa de testaferro de las operaciones). Por otro lado, prohibió a las AFP el cobro de cualquier otro servicio al Fondo de Pensión que no sean las comisiones establecidas. En la práctica, las Administradoras han incluido cobros por servicios varios, práctica que ahora se quiere erradicar.

La legislación argentina, al igual que la chilena, prevé que la comisión es la única remuneración que la AFJP puede percibir por todos los servicios que brinda, incluyendo el pago de los haberes. Los chilenos, después de trece años de funcionamiento del sistema, tuvieron que advertir más explícitamente que las Administradoras no

RENTABILIDAD REAL DE LOS FONDOS DE PENSION

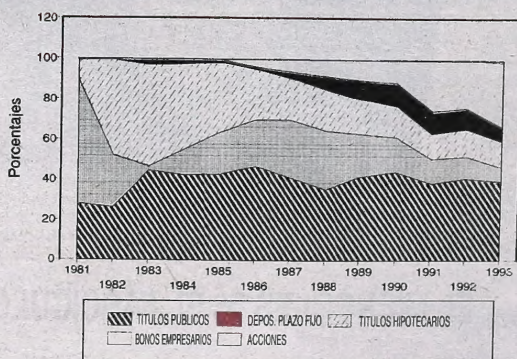
(Deflectada por inflación)



LAS AFP QUE CRUZARON LA CORDILLERA

Unión	Socia de Previnter (bancos Boston y Sud y American International Group).
Summa	Asesora a Consolidar (bancos Galicia, Francés y Crédito Argentino y Dresdner Bank).
Bansander	Asesora a Orígenes (bancos Santander y Provincia de Buenos Aires y Metropolitan Life).
Habitat	Socia de Activa (bancos Mariva, Mercantil, Caja Nacional de Ahorro y Seguro, ING y Grupo Clarín).
Banguardia	Socia de Anticipar (bancos ABN, AMRO, Medefin, Ciudad de Buenos Aires, Acindar, Cargill, Galeno, Paraná Seguros y Grupo Zanón).
Provida	Asesora a Nación (Banco de la Nación Argentina).
Santa María	Desistió de participar en el capital de Patrimonio (Grupo Bisel, Indosuez, Banco Exprinter, TIM, Bank of New York y Grupo Mañana Seguros).

EN QUE INVIERTEN LOS FONDOS DE PENSION



(Por Enrique M. Martínez *)
 Todos, sobre todo quienes queremos una sociedad mejor, hemos sido voluntaristas en uno o varios momentos de nuestra vida. Algunos toda la vida. Eso quiere decir que hemos sido incapaces de explicar la realidad porque hemos puesto nuestra voluntad por sobre esa realidad. Hemos creído que nosotros y los demás nos íbamos a comportar de cierta manera, para descubrir después que las motivaciones de la gente o sus condicionamientos no eran los nuestros, y por lo tanto el resultado no tenía nada que ver con el imaginado.

El autor sostiene que el Plan de Convertibilidad fue exitoso porque acertó en el análisis del comportamiento social para frenar la especulación. Pero afirma que la conducción económica cae en el voluntarismo al creer que un freno al consumo se traducirá automáticamente en más inversiones orientadas a sectores exportadores.

Ante el fracaso caben dos actitudes. O le echamos la culpa a la gente, que no sabe, no nos entiende o no nos merece, o nos preguntamos por qué pasan las cosas.

Usando como laboratorio la riquísima realidad de un país tan com-

EL REGRESO DEL VOLUNTARISMO

plejo como el nuestro, sugiero preguntarnos: ¿por qué tuvo éxito la Ley de Convertibilidad? Porque tanto la medida, como la forma en que se instrumentó, apuntaron al corazón de la conducta especulativa. No era la única acción posible—se podían congelar los precios, armar comisiones de regulación, prohibir la tenencia de divisas, hacer minidevaluaciones periódicas—pero quien diseñó la ley evaluó correctamente cuál era la conducta probable de la gente. Entendió que la respuesta predecible sería tratar de zafar de la norma, para priorizar la especulación, por lo que dise-

ñó un sistema que transmitiera la imposibilidad de escaparse.

La clave del éxito fue el análisis correcto del comportamiento social, ratificando—por si hiciera falta—que la economía es una ciencia social.

Hoy, tres años después, el mismo equipo que construyó aquel camino nos dice que debemos reducir el ritmo de crecimiento del consumo, con lo cual crecerán el ahorro y la inversión, y con ello luego crecerán las exportaciones, mejorando el equilibrio de nuestras cuentas externas. ¿Por qué se dará esa secuencia?

El discurso oficial lleva a contestar: porque si eso sucede todo irá bien. Puro voluntarismo.

El Gobierno puede lograr reducir el crecimiento del consumo, con una serie de acciones impositivas. Lo que no se consume se ahorra, por lo que el ahorro aumentaría. Como se puede demostrar que la suma del ahorro de todos los habitantes es igual a la

suma de la inversión, ésta también aumentará.

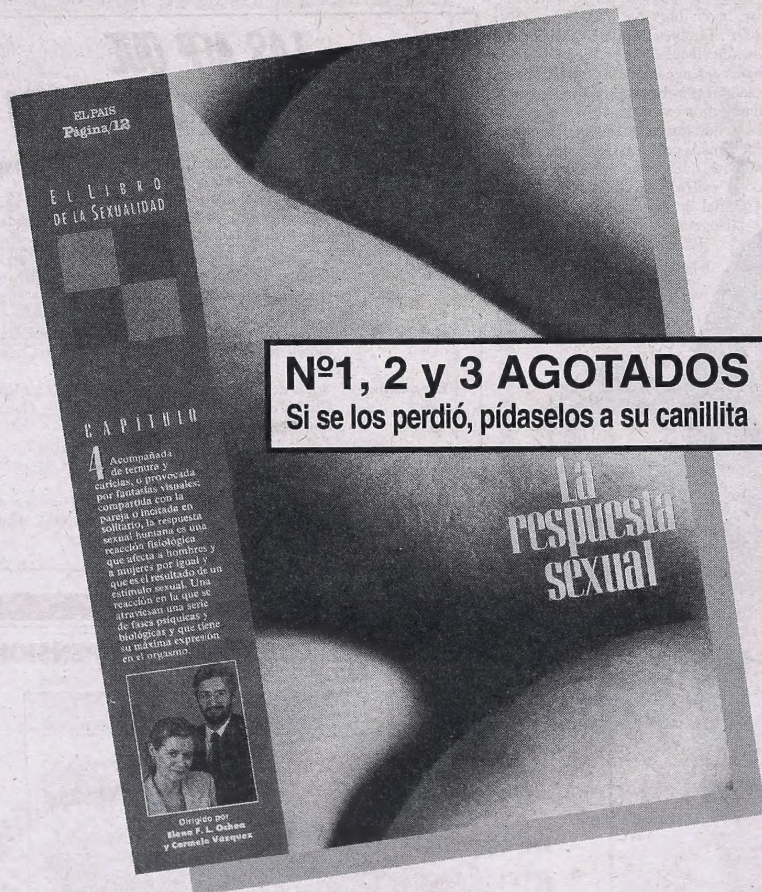
Hasta ahí bárbaro. **PERO ¿DONDE SE INVERTIRÁ?** No hay un único destino. En otras ocasiones, las transferencias del ingreso terminaron en los bancos suizos o compraron casi todo el departamento Colonia en el Uruguay. Hoy, que la globalización es mucho mayor, ¿cuál es la razón por la cual un mayor ahorro argentino debería ir a parar a inversiones en el país dirigidas a aumentar las exportaciones?

Se trata de la misma lógica con que se viene machacando hace tres años: que la apertura aumenta la competencia—lo cual es cierto—y de ese modo los empresarios se harán más eficientes para no fundirse—lo cual no es inexorable—. Este mecanismo ignora que el empresario puede decidir pasar a ser importador y por lo tanto dejar la producción. También, ignora que en multitud de casos el esfuerzo por la mayor eficiencia puede ser estéril, ante una competencia deformada por las relaciones de poder entre corporaciones, tan comunes en el mundo de hoy. Otra vez el voluntarismo.

El objetivo oficial hasta podría ser

Página/12 presenta

EL LIBRO DE LA SEXUALIDAD



Nº1, 2 y 3 AGOTADOS
 Si se los perdió, pídaselos a su canillita

EL MIERCOLES 25 EL FASCICULO

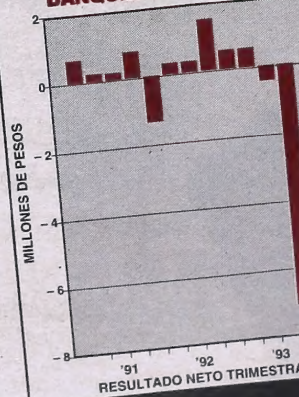
Nº4

CON LUP



BANCO SUPERVIELLE S.A.

BANQUEROS CON APURO



Fuente: Banco Supervielle

A pesar de que los incómodos pesos del año pasado. Tras de Turquía del nuevo impacto problema de fondo, tiempo perdido y mercado cada vez.

Muy cómodo de las empresas argentina—Nestlé, tre sus clientes—francés Societé nico en los gran banqueros duran nes, el mercado. Mientras los má cado financiero: principales banq ganancias sobre

El Supervielle un estilo bancar significativo vir nomía doméstica una estabilidad el desarrollo del de la convertibil autoridades.

La nueva estr ta a cobrar mayo do el énfasis en diana empresa y que los clientes operan cuando plaza.

En la puja por dos existentes re los productos ba se reubicó en el parte del plantel cesidad de reforz mente, una reduc lar. De igual ma en la productivi ciente al área ad tareas con una do

(Por Enrique M. Martínez *)
 Todos, sobre todo quienes que-
 remos una sociedad mejor, hemos si-
 do voluntaristas en uno o varios mo-
 mentos de nuestra vida. Algunos to-
 da la vida. Eso quiere decir que he-
 mos sido incapaces de explicar la re-
 alidad porque hemos puesto nuestra
 voluntad por sobre esa realidad. He-
 mos creído que nosotros y los demás
 nos íbamos a comportar de cierta ma-
 nera, para descu-
 brir después que
 las motivaciones
 de la gente o sus
 condicionamien-
 tos no eran los
 nuestros, y por lo
 tanto el resultado
 no tenía nada que
 ver con el imagi-
 nado.

El autor sostiene que el
 Plan de Convertibilidad fue
 exitoso porque acertó en
 el análisis del
 comportamiento social
 para frenar la
 especulación. Pero afirma
 que la conducción
 económica cae en el
 voluntarismo al creer que
 un freno al consumo se
 traduciría automáticamente
 en más inversiones
 orientadas a sectores
 exportadores.

EL REGRESO DEL VOLUNTARISMO

plejo como el nuestro, sugiero pre-
 guntarnos: ¿por qué tuvo éxito la Ley
 de Convertibilidad? Porque tanto la
 medida, como la forma en que se im-
 plementó, apuntaron al corazón de la
 conducta especulativa. No era la única
 acción posible —se podía congelar
 los precios, armar comisiones de
 regulación, prohibir la tenencia de di-
 vídendos, hacer minievaluaciones pe-
 riodicas— pero quien diseñó la ley
 evolucionó correctamente cuál era la
 conducta probable de la gente. Entendí
 que la respuesta predecible sería tra-
 tar de zafar de la norma, para priori-
 zar la especulación, por lo que dise-

ñó un sistema que transmitiera la im-
 posibilidad de escapar.
 La clave del éxito fue el análisis
 correcto del comportamiento social,
 ratificando —por si hiciera falta— que
 la economía es una ciencia social.
 Hoy, tres años después, el mismo
 equipo que construyó aquel camino
 nos dice que debemos reducir el ri-
 tmo de crecimiento del consumo, con
 lo cual crecerá el ahorro y la inver-
 sión, y con ello luego crecerán las ex-
 portaciones, mejorando el equilibrio
 de nuestras cuentas externas. ¿Por
 qué se dará esa secuencia?
 El discurso oficial lleva a con-
 testar: porque si eso sucede todo irá bien.
 Puro voluntarismo.

El Gobierno puede lograr reducir
 el crecimiento del consumo, con una
 serie de acciones impositivas. Lo que
 no se consume se ahorra, por lo que
 el ahorro aumentará. Como se pue-
 de demostrar que la suma del ahorro
 de todos los habitantes es igual a la

suma de la inversión, ésta
 también aumentará.
 Hasta ahí bárbaro. PE-
 RO, ¿DONDE SE INVER-
 TIRÁ? No hay un único
 destino. En otras ocasio-
 nes, las transferencias de
 ingreso terminaron en los
 bancos suizos o compran-
 do casi todo el departamento Colo-
 nia en el Uruguay. Hoy, que la glo-
 balización es mucho mayor, ¿cuál es
 la razón por la cual un mayor ahorro
 argentino debería ir a parar a inver-
 siones en el país extranjero aumen-
 tar las exportaciones?

Se trata de la misma lógica con que
 se viene machacando hace tres años:
 que la apertura aumenta la competi-
 tencia —lo cual es cierto— y de ese mo-
 do los empresarios se harán más eficientes
 para no fundirse —lo cual no
 es inexorable—. Este mecanismo igno-
 ra que el empresario puede decidir
 pasar a ser importador y por lo tanto
 dejar la producción. También
 ignora que en multitud de casos el es-
 fuerzo por la mayor eficiencia puede
 ser estéril, ante una competencia
 deformada por las relaciones de po-
 der entre corporaciones, tan comunes
 en el mundo de hoy. Otra vez el
 voluntarismo.

El objetivo oficial hasta podría ser

más ambicioso aún. Podríamos decir:
 logremos un aumento de las ex-
 portaciones complementando la in-
 versión local con ahorro proveniente
 de otras comunidades. O sea: va-
 yamos más rápido aún que si usáramos
 a pleno nuestros propios recur-
 sos. Sería legítimo como objetivo.
 Pero la clave siempre es: ¿qué lle-
 vará a la gente a comportarse como
 deseamos o imaginamos? Serán las
 medidas que tomemos desde el po-
 der político. Pero, además, la gente
 tenderá a adoptar la conducta que le
 sugieran sus valores. Estos valores,
 a su vez, son producto de la historia
 de la comunidad. Sólo si los podrá
 intentar cambiar si esa historia se la
 conoce y explica adecuadamente.
 Otra vez la bendita política, que se
 mezcla con las teorías económicas,
 tan puras, simples y perfectas, para
 marcar un camino como mejor que
 otros. Como pasó con la Ley de Con-
 vertibilidad.

Es necesario sacarse la venda. Se
 quiere aumentar la eficiencia de una
 sociedad desequilibrada espacial y
 sectorialmente, con serios problemas
 regionales, con muy baja autonomía
 tecnológica, con una historia de au-
 toritarismo que ha calado hondo en
 el cuerpo de la sociedad. Este es el
 punto de partida. No se llegará a buen
 puerto con tres definiciones del de-
 ber ser. Se necesita un gobierno in-
 teligente, ordenado y creativo, que
 conduzca por un camino riesgoso,
 pero a lo largo del tiempo, lo segundo,
 lo permanente, es preguntarse: ¿por
 qué?

* Asesor del senador José O.
 Bordón.

Benjamín Coriat

"ESTOY SORPRENDIDO CON ARGENTINA"



(Por Marcelo Matelanes)

Benjamín Coriat es uno de los
 nombres más reconocidos interna-
 cionalmente como miembro de la co-
 rriente francesa regionalista, cuya
 característica principal consiste en
 vincular la economía con la política
 y lo social, a los efectos de destacar
 la importancia de las formas institu-
 cionales (Estado, moneda, relación
 laboral, etc.) como necesarias para
 que el crecimiento capitalista sea di-
 námico estable. Entre los libros
 de Coriat sobresalen *Ciencia,
 técnica y capital*, *El taller y el cro-
 nómetro*, *La Robótica y Pensar al
 revés*. Además de sorprenderse por
 la actualidad argentina —aunque aler-
 tando sobre su futuro—, en este re-
 portaje hace hincapié en el desorden
 imperante en la economía global, en
 las dificultades para construir espa-
 cios regionales y en la pérdida de so-
 beranías nacionales políticas y mo-
 netarias.

El economista francés dice
 estar asombrado por "la
 espectacularidad de la
 estabilización" que
 provocó el Plan de
 Convertibilidad, pero
 advierte con énfasis sobre
 los incipientes problemas
 de solvencia externa y de
 pérdida de competitividad.

les son las estrategias de salida que
 pueden encararse desde los países y
 regiones.

—Precisamente en el plano de
 las regiones que pueden intentarse re-
 recuperar esas soberanías perdidas en
 términos de Estado-Nación. En este
 sentido, la regionalización es una
 manera de pelear un mejor resulta-
 do de la globalización. En el caso eu-
 ropeo, el salto cualitativo que se in-
 tenta dar, con grandes dificultades,
 a la construcción europea, es un cla-
 ro ejemplo de situación estratégica
 frente a la globalización. Hay algo
 respecto de lo cual estoy seguro: no
 tiempos en que se pensaba la posibi-
 lidad de una regulación nacional
 autónoma y de una gestión indivi-
 dual-nacional de la inserción inter-
 nacional ya pasaran. En el caso de
 la Argentina, el desafío es sin duda
 el Mercosur. Sus países miembros
 deben superar las dificultades políti-
 cas e institucionales porque la re-
 gionalización de la política indus-
 trial, tecnológica y de ciencia y téc-
 nica es la única forma de defender
 la posibilidad de una fuerte y amplia
 mercado interno. En este sentido,
 temo que el debate local esté privi-
 legiando el problema de la multiplica-
 ción de innovaciones financieras ha-
 cen que la comparación entre las
 oportunidades de colocaciones fi-
 nancieras y las de inversión indus-
 trial han ido en detrimento de las in-
 versiones industriales. Esta auto-
 nomización del capital financiero tuvo
 enormes efectos respecto del grado
 de acceso de la industria a sus fuen-
 tes de financiamiento, del precio que
 debió empezar a pagar por ello. Es-
 to provocó el desarrollo de una enor-
 me actividad especulativa cotidiana,
 a la que no escaparon las propias em-
 presas. En consecuencia, la pelota fi-
 nanciera que alige entre el mercado
 inmobiliario, las canchas de golf y
 las obras de arte rige actualmente los
 destinos de las finanzas mundiales.

productivo y lo financiero a nivel de
 la economía global?

—Ante todo debe decirse que un
 rasgo característico de los últimos
 quince años es la generalización de la
 globalización financiera. La no-
 vedad consiste en colocaciones fi-
 nancieras sumamente atomizadas y
 desconectadas de la rentabilidad del
 capital industrial. De este modo, el
 surgimiento de innumerables inter-
 medarios privados y la multiplica-
 ción de innovaciones financieras ha-
 cen que la comparación entre las
 oportunidades de colocaciones fi-
 nancieras y las de inversión indus-
 trial han ido en detrimento de las in-
 versiones industriales. Esta auto-
 nomización del capital financiero tuvo
 enormes efectos respecto del grado
 de acceso de la industria a sus fuen-
 tes de financiamiento, del precio que
 debió empezar a pagar por ello. Es-
 to provocó el desarrollo de una enor-
 me actividad especulativa cotidiana,
 a la que no escaparon las propias em-
 presas. En consecuencia, la pelota fi-
 nanciera que alige entre el mercado
 inmobiliario, las canchas de golf y
 las obras de arte rige actualmente los
 destinos de las finanzas mundiales.

—Podemos decir que el capitalis-
 mo ha ingresado en una nueva cri-
 sis?

—Para la corriente regulacionista a
 la que pertenecemos, en realidad to-
 davía atravesamos la gran crisis capi-
 talista que comenzara hacia fines
 de los sesenta. Lo que sí podemos
 asegurar es que este cambio en la re-
 lación industria-finanzas es presen-
 taciones que son consecuencia de la
 crisis. Estas mutaciones son pro-
 ductivas, tecnológicas, laborales y
 de organización empresarial. Lo que
 podemos decir es que la crisis au-
 menta las interdependencias que ha-
 ce perder a los Estados-Nación su
 soberanía económica y que complica
 considerablemente la vida del capi-
 tal industrial.

—Frente a esta crisis global, ¿cuá-

locura total. La forma en que se de-
 senvuelve la carrera tecnológica es-
 tá haciendo que se destruyan canti-
 dades formidables de recursos cien-
 tíficos y financieros sin que ello sea
 necesario, con excepción tal vez de
 la informática y de ciertas aplicacio-
 nes científicas de muy alto grado.
 Esa carrera se da en simultáneo con
 los retrasos en materia de salud, me-
 dio ambiente, desempleo, la vida ur-
 bana, etc. Hay ciertos indicios, no
 obstante, de toma de conciencia de
 estos problemas. En Toyota han de-
 cidido, por ejemplo, disminuir el
 vértigo de la diferenciación (pro-
 ducen 5000 variantes por cada mode-
 lo de base). Ello es una carrera a la
 obsolescencia, y por ello decidieron
 llevar los años de vida de cada ge-
 neración de producto de 4 a 6 años
 y bajar en un 20 por ciento las va-
 riantes de producto y en un 30 por
 ciento la diferenciación de autopar-
 tes. Si se logra coordinar este tipo
 de políticas, junto con el establecimien-
 to de mecanismos de coordinación
 financiera internacional, el panorama
 global puede estabilizarse un poco.
 Pero ello requiere, obviamente,
 nuevos compromisos políticos inter-
 nacionales.

GUIA 1994 de la ADMINISTRACION ESTATAL

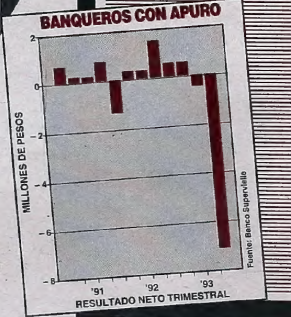
1 tomo con sistema de ac-
 tualización cada 30 días.
 8.000 informaciones perma-
 nentemente renovadas.
 Ministros, secretarios, subse-
 cretarios, asesores, diputados
 y senadores de todo el país.
 Fuerzas Armadas, Embaja-
 dos, Directores de Organismos
 del Estado, Gobiernos de
 Provincia, etc., etc.
 Banco de Datos. Curriculum.

Es una nueva publicación
 de "Ediciones de la
 Guía Relaciones Públicas".
 Editor: Héctor Chaponick

Consultenlos:
 314-2914 314-9054
 Maipú 812 2° C (1009) Buenos Aires

Página/12 presenta EL LIBRO DE LA SEXUALIDAD

CON LO PA Por Osvaldo Siciliani



A pesar de que la entidad ostenta un nivel muy bajo
 de morosos en su cartera de préstamos, el temor a
 los incógnitos fue la causa inmediata de los 7 mil
 millones de pesos perdidos durante el último trimestre del
 año pasado. Transcurridos 17 meses del aterrizaje des-
 de Turquía del nuevo presidente del Supervielle, los
 cambios internos que llevó a cabo no impidieron este
 nuevo impacto negativo sobre los resultados. El pro-
 blema de Fondo, sin embargo, pasa por recuperar el
 tiempo perdido y ganar terreno a otros bancos ante un
 mercado cada vez más duro.

Muy cómodo en su papel de prestamista y garante de
 las empresas transnacionales radicadas en la Ar-
 gentina—Nestlé, Alcatel, Esso, IBM y Basf figuran
 entre sus clientes—, la filial local del grupo financiero
 francés Société Générale no tuvo ningún rol protagó-
 nico en los grandes negocios que se ofrecieron a los
 banqueros durante los últimos años; las privatizacio-
 nes, el mercado de capitales y la jubilación privada.
 Mientras los márgenes de intermediación en el mer-
 cado financiero se hacían cada vez más estrechos, los
 principales banqueros del país se lanzaron ávidos de
 ganancias sobre los nuevos frentes de operaciones.

El Supervielle prosiguió cultivando con perfil bajo
 un estilo bancario tradicional y conservador, pese al
 significativo viraje registrado en la política y la eco-
 nomía domésticas. Esa política empresarial determinó
 una estabilidad escasa y decreciente, cierto rezago en
 el desarrollo del banco luego del "boom" financiero
 de la convertibilidad, y finalmente una renovación de
 autoridades.

La nueva estrategia de los directivos del banco apunta
 a cobrar mayores tasas en la faz comercial, ponien-
 do el énfasis en desarrollar la franja de pequeña y me-
 diana empresa y los créditos hipotecarios. Esto por-
 que los clientes VIP dejan mucho prestigio pero sólo
 operan cuando se llevan las mejores condiciones de
 plaza.

En la puta por captar nuevos clientes, los emplea-
 dos existentes recibieron entrenamiento para vender
 los productos bancarios. Como parte de esta política,
 se reubicó en el organigrama del banco a una cuarta
 parte del plantel durante el transcurso de 1993. La ne-
 cesidad de reforzar el área comercial, probablemente,
 una reducción del plantel deventuradura similar.
 De igual manera, este proceso implicó aumentos
 en la productividad empresarial que volvieron más efie-
 ciente el área administrativa, que ahora resuelve sus
 tareas con una dotación inferior.

—¿Cuáles son para usted las lógi-
 cas que gobiernan actualmente lo

más ambicioso aún. Podríamos decir: logremos un aumento de las exportaciones complementando la inversión local con ahorro proveniente de otras comunidades. O sea: vayamos más rápido aún que si usáramos a pleno nuestros propios recursos. Sería legítimo como objetivo.

Pero la clave siempre es: ¿qué le vamos a la gente a comportarse como deseamos o imaginamos? Serán las medidas que tomemos desde el poder político. Pero, además, la gente tenderá a adoptar la conducta que le sugieran sus valores. Estos valores, a su vez, son producto de la historia de la comunidad. Sólo se los podrá intentar cambiar si esa historia se la conoce y explica adecuadamente. Otra vez la bendita política, que se mezcla con las teorías económicas, tan puras, simples y perfectas, para marcar un camino como mejor que otro. Como pasó con la Ley de Convertibilidad.

Es necesario sacarse la venda. Se quiere aumentar la eficiencia de una sociedad desequilibrada espacial y sectorialmente, con serios problemas regionales, con muy baja autonomía tecnológica, con una historia de autoritarismo que ha calado hondo en el cuerpo de la sociedad. Este es el punto de partida. No se llegará a buen puerto con tres definiciones del deber ser. Se necesita un gobierno inteligente, ordenado y creativo, que conduzca por un camino riesgoso, para lo cual lo primero, lo segundo, lo permanente, es preguntarse: ¿por qué?

* Asesor del senador José O. Bordón.

A Por Osvaldo Siciliani

entidad ostenta un nivel muy baja en la cartera de préstamos, el temor a la causa inmediata de los 7 millones durante el último trimestre del año. Los 17 meses del aterrizaje desvuelto presidente del Supervielle, los cuales llevó a cabo no impidieron este optimismo sobre los resultados. El problema, embargo, pasa por recuperar el terreno a otros bancos ante un más duro.

su papel de prestamista y garante internacionales radicadas en la Argentina, Esso, IBM y Basf figuran en la filial local del grupo financiero. El grupo no tuvo ningún rol protagónico en los negocios que se ofrecieron a los últimos años: las privatizaciones de capitales y la jubilación privada. Los bancos de intermediación en el mercado cada vez más estrechos, los bancos se lanzaron ávidos de nuevos frentes de operaciones.

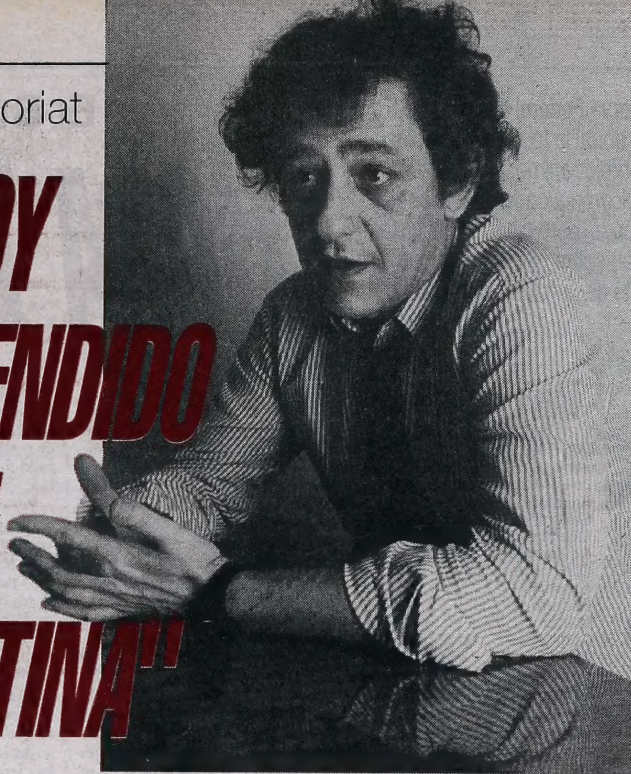
os siguió cultivando con perfil bajo tradicional y conservador, pese al registrado en la política y la economía. Esa política empresarial determinó un descenso y decreciente, cierto rezago en el mercado luego del "boom" financiero, y finalmente una renovación de

ia de los directivos del banco apuntando a la faz comercial, poniendo en desarrollo la franja de pequeña y mediana créditos hipotecarios. Esto por parte de la transcurso de 1993. La necesidad del área comercial evitó, probablemente del plantel devergadura similar, este proceso implicó aumentos de la empresa que volvieron más eficientemente, que ahora resuelve su situación inferior.

aptar nuevos clientes, los empleados fueron entrenamiento para vender más. Como parte de esta política, el programa del banco a una cuarta parte del transcurso de 1993. La necesidad del área comercial evitó, probablemente del plantel devergadura similar, este proceso implicó aumentos de la empresa que volvieron más eficientemente, que ahora resuelve su situación inferior.

Benjamín Coriat

"ESTOY SORPRENDIDO CON ARGENTINA"



(Por Marcelo Matellanes)
Benjamín Coriat es uno de los nombres más reconocidos internacionalmente como miembro de la corriente francesa regulacionista, cuya característica principal consiste en vincular la economía con la política y lo social, a los efectos de destacar la importancia de las formas institucionales (Estado, moneda, relación laboral, etc.) como necesarias para que el crecimiento capitalista sea dinámicamente estable. Entre los libros de Coriat sobresalen *Ciencia, técnica y capital*, *El taller y el cronómetro*, *La Robótica* y *Pensar al revés*. Además de sorprenderse por la actualidad argentina —aunque alertando sobre su futuro—, en este reportaje hace hincapié en el desorden imperante en la economía global, en las dificultades para construir espacios regionales y en la pérdida de soberanías nacionales políticas y monetarias.

—¿Qué tipo de reflexiones generales le inspira actualmente el "caso argentino"?

—Ante todo, debo destacar mi sorpresa ante la espectacularidad de la estabilización. Personalmente, jamás lo hubiera previsto. Esto dicho, creo que debe prestarse particular atención a las condiciones de liquidez externa y a la holgura fiscal resultante de las privatizaciones. Pero esas condiciones favorables pueden tornarse en contra si no está garantizada en el mediano y largo plazo su estabilidad dinámica. Hay que ver qué sucede en la producción competitiva, y éste parece ser el lado oscuro del modelo. Al menos, así los testimonios la evolución del déficit comercial. A partir de los estudios que conozco, las inversiones realmente productivas no están a la altura de las necesidades en materia de competitividad externa. Yo creo que no puede demorarse más la necesaria preocupación respecto del comercio exterior, y que sin ella y sin las políticas que se derivan la convertibilidad dependerá peligrosamente de la continuidad de cierto clima exterior.

Por otra parte, creo que no hay una percepción de que el crecimiento, aun cuando sea sostenible en términos de equilibrios externos, no resuelve por sí el problema del empleo, y puede aún agravarlo. Como europeo conozco este problema y les aconsejo no hamacarse en los porcentajes de crecimiento sin mirar de cerca el empleo. Si es cierto que la historia no sirve los mismos platos dos veces, la Argentina debería prestar más atención al que le fue servido.

—¿Cuáles son para usted las lógicas que gobiernan actualmente lo

El economista francés dice estar asombrado por "la espectacularidad de la estabilización" que provocó el Plan de Convertibilidad, pero advierte con énfasis sobre los incipientes problemas de solvencia externa y de pérdida de competitividad.

productivo y lo financiero a nivel de la economía global?

—Ante todo debe decirse que un rasgo característico de los últimos quince años es la generalización de la globalización financiera. La novedad consiste en colocaciones financieras sumamente atomizadas y desconectadas de la rentabilidad del capital industrial. De este modo, el surgimiento de innumerables intermediarios privados y la multiplicación de innovaciones financieras hacen que la comparación entre las oportunidades de colocaciones financieras y las de inversión industrial han ido en detrimento de las inversiones industriales. Esta autonomización del capital financiero tuvo enormes efectos respecto del grado de acceso de la industria a sus fuentes de financiamiento, del precio que debió empezar a pagar por ello. Esto provocó el desarrollo de una enorme actividad especulativa cotidiana, a la que no escaparon las propias empresas. En consecuencia, la pelota financiera que elige entre el mercado inmobiliario, las canchas de golf y las obras de arte rige actualmente los destinos de las finanzas mundiales.

—¿Podemos decir que el capitalismo ha ingresado en una nueva crisis?

—Para la corriente regulacionista a la que pertenezco, en realidad todavía atravesamos la gran crisis capitalista que comenzara hacia fines de los sesenta. Lo que sí podemos asegurar es que este cambio en la relación industria-finanzas expresa mutaciones que son consecuencia de la crisis. Estas mutaciones son productivas, tecnológicas, laborales y de organización empresarial. Lo que podemos decir es que la crisis aumenta las interdependencias, que hace perder a los Estados-Nación soberanía económica y que complica considerablemente la vida del capital industrial.

—Frente a esta crisis global, ¿cuá-

les son las estrategias de salida que pueden encararse desde los países y regiones?

—Es precisamente en el plano de las regiones que puede intentarse recuperar esas soberanías perdidas en términos de Estado-Nación. En este sentido, la regionalización es una manera de pelear un mejor resultado de la globalización. En el caso europeo, el salto cualitativo que se intenta dar, con grandes dificultades, a la construcción europea, es un claro ejemplo de situación estratégica frente a la globalización. Hay algo respecto de lo cual estoy seguro: los tiempos en que se pensaba la posibilidad de una regulación nacional autónoma y de una gestión individual-nacional de la inserción internacional ya pasaron. En el caso de la Argentina, el desafío es sin duda el Mercosur. Sus países miembros deben superar las dificultades políticas e institucionales porque la regionalización de la política industrial, tecnológica y de ciencia y técnica es la única forma de defender la posibilidad de un fuerte y ampliado mercado interno. En este sentido, temo que el debate local esté privilegiando el problema de la convergencia macroeconómica entre Brasil y la Argentina, en detrimento de la dinámica de la política industrial brasileña.

—Pero, aun suponiendo un gran esfuerzo político-estatal de construcción regional, ¿puede esa construcción llevarse a buen término sin profundos cambios previos en el campo de la organización política?

—No, definitivamente hacen falta nuevos compromisos sociales que detengan el gran desorden social producto de la crisis. En el caso de Francia, 12 por ciento de desempleo y una gran parte de la juventud en la calle. Ello necesita de cambios políticos, por ejemplo hacer que los sectores estratégicos comercialmente, pero débiles en términos de creación de empleo, transfieran parte del valor que crean para crear empleos en sectores menos expuestos a la competencia internacional y más fuertes en creación de empleo. Este es uno de los grandes debates actuales en Francia. Si se deja que la globalización destruya el empleo local y beneficie sólo a ciertos grupos poco creadores de empleo, se va hacia el desastre. Hacen falta nuevas formas sociales de regulación del mercado.

—Pero, ¿qué hay de la no-regulación global?

—En el plano internacional, está claro que los enfrentamientos comerciales, y las condiciones de competitividad entre firmas, empresas y bloques nos están conduciendo a la

locura total. La forma en que se desenvuelve la carrera tecnológica está haciendo que se destruyan cantidades formidables de recursos científicos y financieros sin que ello sea necesario, con excepción tal vez de la informática y de ciertas aplicaciones científicas de muy alto grado. Esa carrera se da en simultáneo con los retrasos en materia de salud, medio ambiente, desempleo, la vida urbana, etc. Hay ciertos indicios, no obstante, de toma de conciencia de estos problemas. En Toyota han decidido, por ejemplo, disminuir el vértigo de la diferenciación (producen 5000 variantes por cada modelo de base). Ello es una carrera a la obsolescencia, y por ello decidieron llevar los años de vida de cada generación de producto de 4 a 6 años y bajar en un 20 por ciento las variantes de producto y en un 30 por ciento la diferenciación de autopartes. Si se logra coordinar este tipo de políticas, junto con el establecimiento de mecanismos de coordinación financiera internacional, el panorama global puede estabilizarse un poco. Pero ello requiere, obviamente, nuevos compromisos políticos internacionales.

GUÍA 1994 de la ADMINISTRACION ESTATAL

1 tomo con sistema de actualización cada 30 días.
8.000 informaciones permanentemente renovadas.
Ministros, secretarios, subsecretarios, asesores, diputados y senadores de todo el país.
Fuerzas Armadas, Embajadores, Directivos de Organismos del Estado. Gobiernos de Provincia, etc., etc.
Banco de Datos. Curriculum.

Es una nueva publicación de "Ediciones de la Guía Relaciones Públicas".
Editor: Héctor Chaponick

Consúltenos:
314-2914 314-9054
Maipú 812 2° "C" (1006) Buenos Aires

MUNDO

Chile aceita el modelo

SE BUSCAN SOCIOS

car en el mercado interno bonos de mediano y largo plazo para reciclar el pasivo.

Durante la administración de Patricio Aylwin un proyecto de ley contempló la regularización en un período de 40 años, pero Aninat parece dispuesto a resolver el asunto en un plazo más corto.

El ministro —un egresado de Harvard que asesoró a Domingo Cavallo en diversas materias— prevé transformar aquella deuda en títulos que serían negociados con descuento en el mercado secundario, permitiendo así nuevas operaciones de conversión que atraigan capital extranjero a los bancos chilenos. De ese modo quedaría abierta la puerta a la internacionalización del sector.

Los negocios privados serían el lubricante de ese proceso. Por lo pronto ya se anunció el traspaso a particulares de las estatales Empremar (junto a su filial Transcontainer), Lan Chile y Edelnor, y se impulsará la concesión de servicios en áreas de infraestructura. Al calor de esas operaciones, la inversión extranjera prevista para este año se

acercará a los 2 millones de dólares (fueron casi 1600 millones en 1993).

Como buen país emergente, el proceso económico apunta a una cada vez mayor inserción externa. En Chile ese objetivo se traduce como "segunda fase exportadora" y tiene un ingrediente especial. La suba de los envíos es urgente si se quiere equilibrar una balanza que el año pasado resultó deficitaria en 978 millones de dólares. La meta oficial es achicar la brecha a por lo menos 750 millones durante el actual ejercicio y para ello se cuenta con dos herramientas.

Primero, se cree más despacio: después de un trienio de expansión a una velocidad del 7 por ciento anual se espera para el '94 un alza del PBI de 4,5 puntos, lo que deberá reducir la adividez por las compras externas (que el año pasado crecieron 20 por ciento). Y segundo, son alentadoras las noticias sobre la recuperación estadounidense y de algunas economías latinoamericanas y asiáticas (excluida la japonesa). Al punto de que el Banco Central estimó que las exportaciones crecerán casi 8 puntos hasta pasar los 10 mil millones de dólares (25 por ciento del producto bruto).

El acercamiento al Mercosur y el inminente inicio de consultas técnicas con EE.UU. para la futura firma de un acuerdo (ya sea bilateral o de ingreso al NAFTA) son parte de ese proceso. Como también lo es el proyecto de Aninat de cualificar las exportaciones. Más que invertir en exploración minera, producción de frutas o incremento de la pesca y la forestación, la idea es dar un paso adelante tratando de agregar más valor a los envíos.

Así, en vez de exportar cobre (ítem que todavía responde por el 40 por ciento de las divisas) se pasaría a vender productos elaborados; en lugar de madera se colocarían muebles o casas populares; en vez de fruta natural se exportarían enlatados. Aninat cree que ese tipo de crecimiento atenderá los requerimientos de un tercio de la población, aun en situación de pobreza pese a los avances de los últimos años.

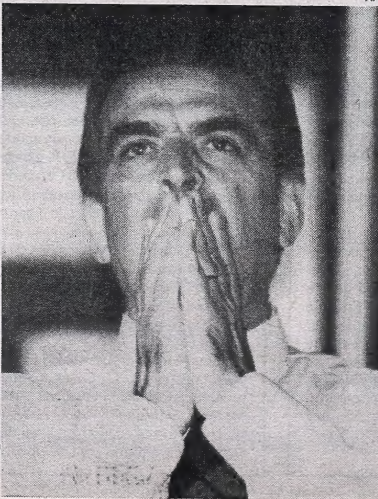
(Especial, desde Santiago de Chile) Desindexar la economía, exportar bienes diversificados para desterrar el rojo en la balanza comercial e ingresar cuanto antes al NAFTA y a la zona de libre comercio del Mercosur son los objetivos prioritarios de Eduardo Aninat. A dos meses y medio de iniciada su gestión, el ministro de Hacienda de Chile empieza a dar una batalla que promete ser duradera.

La larga marcha contra la inflación —de 12 por ciento anual— tendrá todavía sus vicisitudes. Para este mes se calcula un índice de entre 0,7 y un punto, bastante más abajo del 1,5 de mayo de 1993 pero aún lejos de lo esperado. Y el problema sigue siendo el constante ajuste que retroalimenta la suba de precios.

Toda la economía chilena está indexada a la Unidad de Fomento (UF). Ese comportamiento quedó enraizado en la sociedad desde los tiempos de la crisis, un decenio atrás. La UF varía todos los días basada en el índice de precios al consumidor y va echando leña a la inflación. Aninat ya adelantó que habrá que suprimir el indicador en un proceso gradual, "cuando la inflación se ubique bien abajo del 10 por ciento anual". El problema es que los bancos se acostumbraron a la UF y el gobierno del presidente Eduardo Frei (h) aún debe desanudar los lazos que se heredaron del crack financiero de comienzos de los 80.

Por entonces el Banco Central "compró" la deuda externa privada, calculada en 40 mil millones de dólares. Desde ese momento carga con esos pasivos en su cartera (por una suma que hoy se estima en 12 mil millones ya que buena parte desapareció mediante el sistema de capitalización). Como no fue fijado el plazo para que los bancos paguen lo que deben al BC, éste está obligado a colo-

Eduardo Frei (h), presidente de Chile.



—¿Qué pasó esta semana para que la euforia haya retornado al mercado?

—Existieron varios factores que confluyeron en estos días para animar los negocios. Obviamente el aumento de la tasa de interés de corto plazo dispuesto por la Reserva Federal (banca central estadounidense) tranquilizó a los operadores, que ahora no esperan nuevos retoques en los próximos meses. La tasa de largo se desplomó entonces a 7,24 por ciento anual y el mercado reaccionó positivamente. De todos modos, más allá de que se despejó el horizonte con respecto al movimiento de la tasa internacional, la plaza local de títulos públicos y de acciones ya había mostrado signos de fortaleza en las últimas dos semanas.

—¿Por qué?

—El mercado de capitales argentino es el que mejor performance está teniendo de los denominados emergentes. En México se está desarrollando una campaña presidencial después de sangrientos acontecimientos políticos; en Venezuela la situación es muy mala; y en Brasil el panorama no termina de esclarecerse.

—¿Cuál es la perspectiva entonces en el corto plazo?

—El negocio con acciones seguirá muy firme, con tendencia positiva salvo una modificación muy importante del actual escenario financiero.

—¿Cómo evolucionará el índice de acciones líderes MerVal (el viernes cerró a 600 puntos)?

—Creo que testeará un primer objetivo en 620 puntos, luego hará una corrección para dirigirse posteriormente hacia un nivel de 650 puntos. Después de varios meses empezaron a aparecer órdenes de compra genuinas del exterior.

—¿Cuál será el nivel del MerVal a fin de año?

—Pienso que no se ubicará por encima de los 700 puntos. El mercado se consolidará en un rango de 550 a 650 puntos.

—¿Qué acciones le gustan?

—La azucarera Ledesma. Es la única empresa familiar que tiene management profesional, además el precio internacional del azúcar está subiendo.

—¿Qué va a pasar con los títulos públicos?

—Se mantendrán en los actuales niveles, no van a subir mucho más. Luego de la euforia de la última semana empezará la consolidación del mercado y el arbitraje entre papeles.

—¿Qué están haciendo los inversores del exterior?

—Están participando activamente en el recinto.

—¿Piensa que el desarrollo de la Convención Constituyente afectará al mercado?

—La nueva Constitución habilitará la posibilidad de la reelección de Menem, por lo tanto los operadores reaccionarán positivamente.

—¿Cómo armaría una nueva cartera de inversión?

—Distribuiría en cuartos Bic 5 y plazo fijo en pesos, bonos Brady Par, acciones y papeles brasileños.

—¿Se juega a afirmar que el tipo de cambio no se modificará hasta 1995?

—Ese tema está fuera de discusión. No tengo dudas de que la actual paridad cambiaría no sufrirá alteraciones.



TITULOS PUBLICOS

	PRECIO		VARIACION (en porcentaje)		
	Viernes 13/5	Viernes 20/5	Semanal	Mensual	Anual
Bocon I en pesos	79,00	82,50	4,4	10,0	-16,2
Bocon I en dólares	85,50	87,80	2,3	10,3	-9,7
Bocon II en pesos	61,00	62,80	3,0	13,2	-21,5
Bocon II en dólares	73,00	74,60	2,2	10,5	-13,6
Bónex en dólares					
Serie 1984	99,50	97,82	-1,7	-0,5	1,1
Serie 1987	94,50	95,00	0,5	0,5	-0,4
Serie 1989	92,00	92,55	0,6	2,8	0,2
Brady en u\$s					
Descuento	77,25	77,63	0,5	10,1	-9,9
Par	56,00	57,13	2,0	8,3	16,9
FRB	78,88	80,00	1,4	10,0	-9,1

Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

EN LOS FONDOS

La proporción de activos de fondos de pensión invertidos en bonos y acciones extranjeros varía enormemente de país a país, según la última edición de *Pension Fund Indicators* publicada por la administradora británica Phillips & Drew Fund Management (PMDF). Según el informe, en 1992 el 63 por ciento de los activos de FP de Hong Kong eran extranjeros (seguido por Irlanda con 37 y Bélgica con 30) frente a apenas 3 por ciento en Alemania. Los fondos de pensión norteamericanos invirtieron una parcela ligeramente mayor de sus activos en el exterior que los alemanes (4 por ciento), pero el promedio enmascará diferencias significativas. Algunos grandes fondos tienen más de 15 por ciento de sus recursos afuera mientras otros menores no tienen nada. El cuadro muestra el ranking en términos de valor.

País	miles de millones de dólares
Japón	222
Gran Bretaña	147
Estados Unidos	112
Australia	24
Holanda	21
Canadá	17
Suiza	11
Francia	11
Hong Kong	9
Alemania	8
Irlanda	5
Nueva Zelandia	3
Bélgica	2
Noruega	2

Fuente: Pension Fund Indicators, PMDF.

FINANZAS

La Reserva Federal elevó de 3,75 a 4,25 % anual la tasa de corto plazo. Con mejor ánimo, los operadores se volcaron a comprar acciones y bonos, pero ciertos financistas advierten sobre el peligro de que se esté desarrollando otra burbuja especulativa.



INFLACION

(en porcentaje)

Mayo 1993	1,3
Junio	0,7
Julio	0,3
Agosto	0,0
Setiembre	0,8
Octubre	0,6
Noviembre	0,1
Diciembre	0,0
Enero 1994	0,1
Febrero	0,0
Marzo	0,1
Abril	0,2
Mayo *	0,2
(*) Estimada	
Inflación acumulada mayo 1993 a abril de 1994: 4,3%.	



TASAS

	-VIERNES 13/5		VIERNES 20/5	
	en \$	en u\$s	en \$	en u\$s
	% mensual	% anual	% mensual	% anual
Plazo Fijo a 30 días	0,7	5,5	0,6	5,5
a 60 días	0,8	6,0	0,6	5,8
Caja de Ahorro	0,3	2,5	0,3	2,5
Call Money	0,7	4,0	0,7	4,0

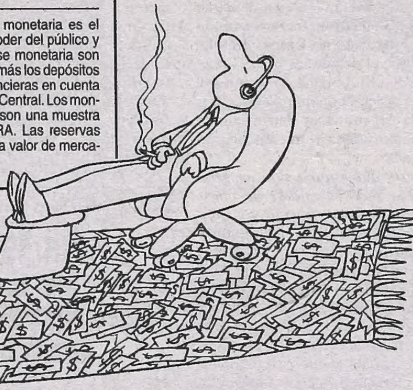
NOTA: Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la tasa que reciben los pequeños y medianos ahorristas.

LOS PESOS Y LAS RESERVAS DE LA ECONOMIA

(en millones)

	en \$
Cir. monet. al 19/5	10.695
Base monet. al 19/5	15.385
Depósitos al 17/5	
Cuenta Corriente	2.852
Caja de Ahorro	2.900
Plazo Fijo	5.389
	en u\$s
Reservas al 7/5	
Dólares	12.910
Bonex	1.605
Oro	1.621

Nota: La circulación monetaria es el dinero que está en poder del público y en los bancos. La base monetaria son los pesos del público más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Los montos de los depósitos son una muestra realizada por el BCRA. Las reservas están contabilizadas a valor de mercado.



El Buen Inversor

¿HORA DE VENDER?

(Por Alfredo Zaiat) Los operadores han recuperado la alegría. La señal que bajó de Wall Street animó a la actividad bursátil y, después de algunos meses de sufrir en sus bolsillos nada más que quebrantos, los financistas pueden ahora disfrutar de jugosas ganancias. La decisión de la Reserva Federal (banca central estadounidense) de elevar de 3,75 a 4,25 por ciento anual la tasa de corto tranquilizó a los banqueros. Estos opinan que por unos meses no habrá nuevos retrocesos a la tasa y, por lo tanto, se podrán desarrollar con más tranquilidad los negocios con activos de riesgo.

De todos modos, la recuperación que han registrado los papeles aún no ha compensado las fuertes pérdidas de los últimos tres meses. Pero al menos sirvió para que las heridas no se sigan profundizando y comience len-

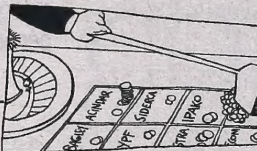
tamente el período de cicatrización. Ciertos corredores consideran, en tanto, que este repunte de las cotizaciones es tan sólo un recreo y que tarde o temprano nuevamente el mercado ingresará en un cono de sombra.

Pero a la mayoría de los operadores no les interesa saber qué puede suceder más adelante en el recinto. Sólo les importa el resultado diario de la rueda y cuál ha sido el saldo para sus bolsillos. Para ese tipo de corredores las próximas jornadas prometen ser muy movidas. Algunos fondos del exterior, que han estado participando en el mercado local en los últimos años, volvieron a hacerse presentes en la plaza. Y bien se sabe que cuando esos inversores de peso deciden asumir posiciones fuertes en ciertos papeles, el mercado reacciona positivamente.

Pese a que es innegable la importancia que tienen los fondos del exterior para definir tendencias, no hay que olvidarse de que a esos inversores también los alcanzó la caída de los precios de febrero y marzo. Los especialistas de la City destacan que el mercado financiero internacional se está desarrollando en un escenario de creciente incertidumbre. Si bien la medida de la FED serenó a

los operadores, nada asegura que en las próximas semanas vuelvan a temblar por indicadores económicos que adviertan sobre el peligro de un eventual repunte de la inflación estadounidense.

Por otro lado, de acuerdo con un trabajo elaborado por el Departamento Económico de la compañía financiera Interbonos, la mayoría de las acciones—luego del último repunte de precios—habría alcanzado un nivel de equilibrio en relación con las ganancias proyectadas de las empresas. Una suba exagerada de las cotizaciones sólo reflejaría una euforia que nuevamente atraparía a los operadores, creando así una renovada burbuja especulativa. Al respecto, algunos financistas opinan que el actual salto que describieron las acciones brinda la oportunidad de desprenderse de papeles a precios interesantes, ya que estiman que al mercado bursátil no le esperan meses muy brillantes después de que se agote esta recuperación. Sostienen que pese a la inminente irrupción en la plaza de las AFIP y de que un grupo de empresas seguirá mostrando ganancias crecientes en sus balances, el panorama para los activos de riesgo no será de lo más apacible en el mediano plazo con una tasa de interés internacional de corto que ha empezado a recorrer, con menor o mayor velocidad, un camino ascendente.



ACCIONES

	PRECIO (en pesos)		VARIACION (en porcentaje)		
	Viernes 13/5	Viernes 20/5	Semanal	Mensual	Anual
Acindar	1,05	1,095	4,3	4,3	5,3
Alpargatas	0,76	0,805	5,9	-3,0	-6,9
Astra	2,22	2,26	1,8	0,4	1,8
Bagley	3,88	4,00	3,1	3,9	8,0
Celulosa	0,318	0,33	3,8	7,5	34,7
Ciadea (ex Renault)	13,80	15,20	10,1	11,0	2,8
Comercial del Plata	5,60	6,15	9,8	11,8	-12,1
Siderca	0,577	0,625	8,3	4,5	11,6
Banco Francés	9,25	10,50	13,5	18,4	-17,3
Banco Galicia	8,60	9,55	11,0	22,4	-5,0
Indupa	0,378	0,406	7,4	4,6	19,4
Molinos	12,20	13,30	9,0	8,2	3,9
Pérez Companc	5,04	5,36	6,4	7,2	7,2
Nobleza Piccardo	4,83	5,20	7,7	16,9	36,8
Sevel	8,30	8,15	-1,8	7,0	-18,1
Telefónica	6,55	7,38	12,7	16,8	0,7
Telecom	5,65	6,60	16,8	20,4	5,1
YPF	25,50	26,55	4,1	7,9	4,1
INDICE Merval	556,41	600,42	7,9	10,0	3,2
PROMEDIO BURSATIL	-	-	6,7	11,2	3,2

DOLAR

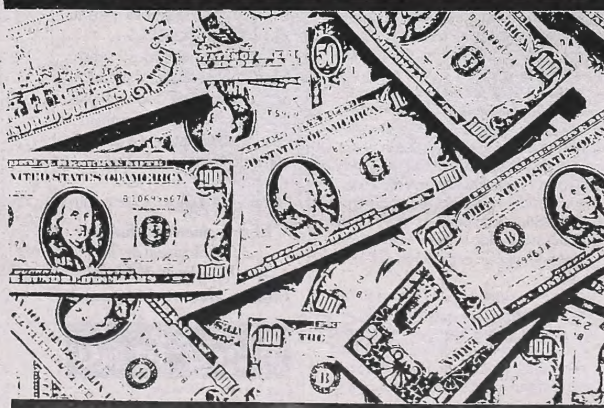
(cotización en casas de cambio)

Viernes ant.	0,9990
Lunes	0,9990
Martes	0,9990
Miércoles	0,9990
Jueves	0,9990
Viernes	0,9990



Depósitos en Dólares

Banco de la Ciudad le brinda lo que usted prefiere rentabilidad segura y garantizada.



(Por Carlos Melconian) Este año subirá el déficit comercial. En el '93 fue de US\$ 3700 millones. Este año pasará la barrera de los US\$ 5000 millones. Frente a la pregunta que el lector ya debe tener en su cabeza me anticipo a decir que esto no va a implicar un problema grave para la economía ni mucho menos. ¿Cuáles son mis argumentos?

Este tema se enfoca generalmente desde dos visiones que considero extremas, y por lo tanto inadecuadas para una respuesta global. La primera de ellas dice que el déficit es producto de que entran muchos capitales, ya que hay confianza en la Argentina por su proceso de reformas, etc., y entre otras cosas este ingreso de fondos se canaliza vía mayores importaciones. El enfoque opuesto pone en el centro de la escena al "atraso cambiario". El argumento que como el dólar está por el suelo, se exporta poco y las importaciones "vuelan", por lo que el ingreso de "capitales golondrina" sólo está tapando el verdadero problema. En el fondo ambos enfoques se "tocan", porque en los dos análisis está implícito que se refieren a dólares "financieros". Quiero poner entonces el énfasis en esta nota en otro enfoque que pone en el centro a los dólares "comerciales". Por supuesto me estoy refiriendo al crédito comercial.

En un contexto de importaciones cuantitativa y cualitativamente crecientes, es central distinguir entre el "déficit comercial INDEC" y el "déficit cambiario", o sea, diferencia entre embarques y despachos de "expo e impo", y oferta y demanda de dólares en el mercado de cambios. Son cosas absolutamente distintas. ¿Por qué?

En el caso de las exportaciones (oferta de dólares) se puede decir sin temor a cometer un gran error que exis-

te, a lo largo de un año, una equivalencia "uno a uno" entre dólar exportado y dólar ofrecido en el mercado de cambios. En las importaciones, en cambio, es razonamiento para un período anual es pertinente para los bienes de consumo, combustibles y, en menor medida, bienes intermedios. Pero eso no se da en el caso de los bienes de capital (que "pintan" para ser 40 por ciento de las importaciones). Esto es así porque merced a la recuperación del crédito argentino estos bienes se

pagan un 10/15 por ciento al contado y el resto se financia a plazos que van desde los tres a cinco, y hasta ocho o diez años, dependiendo de dónde provengan. Concretamente, los dólares de importación de bienes de capital no son dólares que son totalmente demandados en el mercado de cambios en el mismo período en que se realiza esa importación.

Obviamente, el financiamiento va venciendo. Por lo tanto, la demanda en el mercado cambiario por parte de los importadores es igual al monto de las importaciones de un período menos el crédito obtenido, más los vencimientos por financiamiento anterior. Hoy por hoy, con importaciones de bienes de capital en aumento y con todavía bajos vencimientos por financiamiento anterior (por estar aún en el "camino de ida" del aumento de las compras al exterior), esto implica una gran diferencia entre las "importaciones INDEC" y la demanda de dólares de los importadores. Más claramente, el financiamiento de importaciones ha sido el principal componente del ingreso de capitales durante 1992 y 1993. Y por supuesto lo volverá a ser en el '94.

El año pasado, con US\$ 16.786 millones de importaciones y "déficit comercial INDEC" de US\$ 3696 millones, el resultado comercial cambiario fue positivo en US\$ 2092 millones, o sea exactamente una diferencia de US\$ 5788 millones imputable al crédito comercial. Insisto, mientras que en las cifras del INDEC "faltaban" US\$ 3696 millones, en el mercado cambiario "sobraron" US\$ 2092 millones. Y aquí el "hot money" poco tuvo que ver.

Dicho "sobrante" fue suficiente para cubrir el déficit originado en los servicios privados (viajes, utilidades, re-

galías, etc.) de US\$ 867 millones, dejando una oferta excedente con origen comercial de US\$ 1225 millones. Pero resulta que el BCRA compró en el mercado US\$ 2595 millones netos durante el '93. Es decir, US\$ 1370 millones más que esa oferta excedente "comercial" de US\$ 1225 millones. Esa diferencia de US\$ 1370 millones es justamente el mítico ingreso de "capitales financieros".

Repasemos. Ingreso de capitales originado en el crédito comercial: US\$ 5788 millones. Ingreso de capitales "especulativos": US\$ 1370 millones. Ingreso total de capitales durante 1993: US\$ 7158 millones. En otras palabras: el 80 por ciento se originó en el financiamiento de importaciones.

Ahora debe quedarnos claro que decir que "si no entran US\$ 8000 millones de capitales habrá problemas graves" (pensando en dólares que deben llegar y que en cualquier momento pueden parar o irse), es como mínimo grosero. Lo mismo que decir con ligereza que las cuentas no cierran más que con recesión. Desde ya que el crédito comercial no es "la cadena de la felicidad" y en algún momento se debe pagar. Pero va en un escenario que se consolida, va dando aliento y muestra la importancia de los "timings" para decir las cosas. El dato central siguen siendo las exportaciones. Pero la regla de oro es que éstas deben crecer no por lo que se importa sino para "bancarse" los pagos que hay que hacer de importaciones que no son el total de las importaciones, por lo menos en este escenario de estabilidad y crecimiento.

Por lo tanto, ni "debacle recesiva", ni "ajuste automático". Ni tiramos desde el piso 15 porque "esto no cierra", ni de ir de vacaciones a la Polinesia "porque ajusta solo y listo". La realidad va dictando otra cosa.

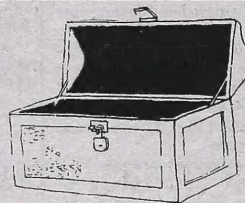
BANCO DE DATOS

REDRADO

El ex presidente de la Comisión Nacional de Valores, que se alejó del cargo hace dos meses después de un virulento enfrentamiento con Domingo Cavallo, ha empezado a cosechar los frutos de su gestión al frente del organismo de contralor del mercado de títulos valores. Hace una semana Martín Redrado recibió una oferta que no pudo resistir el economista estadounidense Jeffrey Sachs; el asesor de varios países latinoamericanos y del Este europeo lo invitó a escribir junto a él un libro sobre el proceso de transformación de la economía argentina, además de proponerle un trabajo de consultor para la modificación del sistema previsional en Polonia y para colaborar en la elaboración de la reforma financiera en China. Como se sabe, estos trabajos son muy bien remunerados, ya que cuentan con financiamiento de entidades internacionales. Por ejemplo, el diseño de un nuevo régimen jubilatorio en Polonia está siendo financiado por el multimillonario y uno de los principales gurús de Wall Street, George Soros, quien tiene una fundación filantrópica para ayudar económicamente a los países del Este europeo. Redrado viajó ayer a Estados Unidos para ultimar los detalles de su contrato, al tiempo que brindará este jueves una conferencia con Sachs en la Universidad de Harvard sobre las perspectivas de América latina en el 2000. Redrado fue convocado, además, por cinco países latinoamericanos: el gobierno de Bolivia para que asesore en el proceso de privatización, el de Paraguay para desarrollar el mercado de capitales, el de Uruguay para diseñar una moderna ley de fondos comunes de inversión, y los de Ecuador y Costa Rica para aconsejar en el impulso del mercado de capitales. Es obvio que él solo no puede cumplir con todas esas tareas y por ese motivo trabaja con un equipo de profesionales.

ALPARGATAS

En el primer trimestre de este año, que estacionalmente es el de actividad más baja, la empresa textil y de calzado registró una ganancia de apenas 300 mil dólares. Pese a este magro resultado -100 mil pesos menos que en el mismo período del año anterior-, las ventas de Alpargatas crecieron 10,8 por ciento respecto del primer trimestre de 1993. El negocio textil aumentó 4,1 por ciento mientras que el de calzado lo hizo en 19,6 por ciento. Precisamente a este último rubro Alpargatas destinara sus esfuerzos para consolidar económicamente la empresa. En ese sentido, acaba de suscribir nuevos acuerdos con la fábrica de zapatillas Nike, por los cuales ambas compañías se asociaron para la comercialización de esos calzados en la Argentina y Uruguay. Pero la apuesta fuerte de ese matrimonio es Brasil: Nike le otorgó a Alpargatas la licencia exclusiva para producir y distribuir en ese país sus productos.



EL BAUL DE MANUEL

Por M. Fernández López

Matador

Diversas dolencias físicas son causales de muertes. Pero no menos matador es el ajuste económico, como ya vieron los padres de la economía: todo modelo de la economía clásica contiene una ley que vincula el nivel de población con el porcentaje del costo de la vida cubierto por el salario. Un salario inferior al costo de la vida induce menor población. ¿Los adultos se matan?, ¿se acorta su esperanza de vida? Ello ocurre, pero la variable de ajuste es más mortalidad infantil. Múltiples factores acortan la esperanza de vida del neonato, como la malnutrición de la madre, disminuida como transmisora de anticuerpos indispensables: si no muere el niño, y adquiere lesiones cerebrales irreversibles, igual mueren algunas de sus posibles vidas, ligadas al desarrollo intelectual. James Mill, autor del libro adoptado por la UBA para iniciar (1824) la enseñanza de la Economía Política escribió: "La mortalidad entre los hijos de los indígenas es inevitable por la falta de medios necesarios para la conservación de la salud... con un manejo más hábil en orden al alimento, vestimenta, temperatura, ejercicio y educación de los niños, la mortalidad se disminuiría considerablemente". Desempleo, menor salario real, deterioro del sistema público de salud y educación tienen su víctima: los miembros más indefensos de la clase social más débil, los hijos de los indigentes. Para el ajuste económico la vida -cuya preservación es deber fundamental de toda organización humana- es variable cuyos valores están entre "on" y "off".

El eminente Emilio Lamarca (1844-1922), graduado en Inglaterra y Alemania, profesor de Economía en la UBA (1876-84), estudió el conflicto entre la organización económica y el mandamiento de *no matar*: "Todos los autores exigen como *conditio sine qua non*, para el adelanto económico, no sólo la garantía de los bienes, sino lo que es más importante aún: la seguridad de la vida". El desarrollo fabril trajo "ataques a la persona" y la empresa fue inducida a tiranizar "a sus operarios, explotando propiamente su vida y su miseria, y abusando de la indigencia misma para no retribuir su trabajo con un salario, que siquiera cubra los gastos rigurosamente necesarios para sostener la vida. Hay usinas en que lo último en que se piensa es en el obrero, lo primero que se atiende es la maquinaria... y antes que apagarse el fuego de las calderas se dejará extinguir la vida de los operarios que las sirven. Estos son meros accesorios de la máquina, 'esclavos blancos' que ni constituyen capital, como los negros, y que es fácil reemplazar con otros, como meras piezas de repuesto". (*)

Nos acostumbramos a la muerte que baja del poder. Al tendal de asesinatos políticos y conscriptos caídos que dejó el Proceso, a los asesinatos (de hinchas de fútbol y colectivos) por el *lumpenproletariat*, suma-se hoy un *modelo económico* al que no le interesa esta gente -si goza o sufre, si vive o muere-; cuyos ajustes matan niños al modo de Smith o Mill; donde la cima del poder augura "nuevas Madres de Plaza de Mayo" y militares profesionales matan a civiles conscriptos indefensos; su meta es abolir la protección laboral, de donde el patrón "más caso hará de la cantidad de pesos que gane al año, que de la cantidad de vidas sacrificadas para su enriquecimiento" (Lamarca). ¿Asombra que, para primir reclamos contra el ajuste, el Ministerio del Ajuste propicie una fuerza armada paralela, pertrechada para matar?

(*) E. Lamarca, *El Decálogo y la ciencia económica*, 1880.

El administrador astuto

"Y el que no se mostró digno de confianza en cosas mínimas, tampoco será digno de confianza en lo importante. Por lo tanto, si ustedes han administrado mal el maldito dinero, ¿quién va a confiarles los bienes verdaderos? Y si no se han mostrado dignos de confianza en cosas ajenas, ¿quién les entregará los bienes que son realmente nuestros?" (Lucas, 16)

La voz *economía* no viene de los palacios de gobierno sino del rincón de las hornallas; *oikonomia* era el oficio del *oikonomos*, economo o administrador de un hogar -gerente de familia, si prefieren-, que a su vez viene de *oikos*, casa, y *nemo*, dirigir, gobernar, regir, administrar (y distribuir: de ahí *Némesis*, diosa de la justicia distributiva). Aristóteles y Jenofonte escribieron sendas obras de *oikonomia* -gobierno, administración del hogar-. San Lucas relató la historia de un *oikonomos* (mayordomo) que dilapidaba los bienes que su patrón le confiara para administrar. Enterado éste, le notificó el cese en su cargo y le exigió rendir cuentas de su gestión. Afilgado por no poder ejercer profesión manual y tener vergüenza de pedir limosna, llamó uno por uno a los deudores de su amo y sus obligaciones, firmadas por ciertas sumas, las permutó por otras de menor valor, con lo que ganó amigos que, una vez despedido, devolveríanle el favor. Admiró el patrón el modo de obrar tan inteligente de su mayordomo ladrón y dijo: "En verdad los de este mundo son, en sus asuntos unos con otros, más astutos que los hijos de la luz".

No le preguntaré si la infidelidad de un mandatario hacia su mandante es excepción o regla, o cuántas variantes se idearon hasta hoy desde el tiempo de Cristo -época del relato-. Su presencia en la Biblia revela la universalidad del *desfalco*. Ni tampoco le pediré que sitúe los personajes en el escenario de las AFJP. Me limitaré a presentarles principios económicos aceptados generalmente. Para ubicarnos: este gobierno, por urgencias de *corto plazo* -generar un mercado de capitales, inducir a ahorrar para frenar las importaciones sin devaluar- lo obliga a usted a tomar una decisión sobre un problema de *largo o muy largo plazo* -puede afectar más de la mitad de su vida-, y lo empuja a salir del *sistema de reparto* y entrar a un sistema que no le asegura el valor real de sus aportes. A *largo plazo*, o sea, del lado *suyo* -no del Gobierno o las AFJP- espere esto: 1) el valor real de sus depósitos privados puede caer a cero (recuerde las libretas de ahorro postal); en cambio el salario -que paga las jubilaciones del sistema de reparto- se ajusta al costo de la vida: el sistema de reparto *indexa* la jubilación al salario corriente. 2) El tipo de cambio se ajusta al nivel de precios: sus aportes, tras algunos años, sufrirán devaluaciones. 3) El Estado permanece, la empresa no. 4) La Constitución -obliga al Estado a dar "seguridad social integrada e irrenunciable", cláusula no reformable en 1994- es *norma suprema*, en tanto las leyes son *subordinadas*, inestables y revocables (la 24241, opuesta al espíritu de la Constitución, ya el primer día de su aplicación fue revocada por decreto).

Vetar Menem el Art. 40 de la ley y despreciar, por poco confiable, el Estado que él preside, la afiliación compulsiva, con plazos exigidos, opción irreversible, información amañada y retaceo de formularios para optar, echan por tierra 4 mitos oficiales. 1) La reforma del Estado, hacia uno más eficiente; 2) la reforma económica, y su dólar estable *forever*; 3) la economía de mercado y ser "libres para elegir"; 4) la alegada superioridad de la empresa